

C U R S O S**Aplicaciones del Fideicomiso a las Economías regionales**

Cont. José Luis...

Programa del curso**Introducción**

- Concepto
- Características
- Partes intervinientes
- Tipos de fideicomiso
- Ventajas
- Otros aspectos relevantes
- Aplicaciones a las economías regionales
- Desarrollo de ejemplos reales en Argentina
- Modelos de contratos de fideicomiso

Primera parte**Introducción**

La figura del fideicomiso se encuentra regulada por la ley 24.441 denominada de "Financiamiento de la vivienda y la construcción", a través de la cual se establecen las normas que permitieron adaptar a la legislación argentina esta institución que tiene una larga tradición en el derecho anglosajón y que posibilita brindar seguridad jurídica a las partes que intervienen en su desarrollo. La sanción de esta ley permitió llenar el vacío legal que existía ya que anteriormente solo se definía al dominio fiduciario como una clase de dominio imperfecto, lo que provocó mucha incertidumbre e impidió su desarrollo práctico.

El Curso tiene por finalidad, en primer lugar, analizar en forma exhaustiva al fideicomiso como una herramienta jurídica que ha demostrado sorprendentes aptitudes para adaptarse a las necesidades de negocios sencillos o complejos de diversa índole, propios de la economía global de nuestros tiempos. Se pondrá especial acento en la descripción y comprensión de su estructura básica, que actúa como una red de seguridad apropiada para repeler los riesgos ajenos que podrían afectar a los propios del proyecto en ejecución.

El fideicomiso financiero, como vehículo de operaciones típicas del mercado de capitales, será objeto de especial atención, complementado con un análisis económico básico del mismo.

El fideicomiso se encuentra en pleno desarrollo en nuestro país. Es como un traje a medida. Se estructura un esquema puntual para una situación determinada que exige un contrato específico, con la virtud de que esta figura legal aísla el patrimonio (llamado de afectación) por lo que el fondo es inmune a cualquier riesgo.

El fiduciario que lo administra tiene instrucciones muy concretas, lo que representa una garantía muy importante.

La flexibilidad de la figura y agilidad en la implementación de reformas al contrato facilita la instrumentación de soluciones alternativas

Ofreceremos de manera breve y concisa conocimientos teóricos y prácticos respecto del desarrollo de esta herramienta.

Como veremos mas adelante, existen muchos tipos de fideicomiso previstos en la ley que permiten cumplir distintas finalidades y se adecuan a las necesidades de todas las partes intervinientes en su ejecución.

Por todo lo expuesto pensamos que será de mucha utilidad para nuestros suscriptores adquirir los conocimientos básicos de este formidable instrumento, lo que le permitirá asesorar a actuales o potenciales clientes respecto a la posibilidad de adaptación del fideicomiso a las necesidades que tiene su empresa en forma individual o en conjunto con otras del mismo rubro.

Para finalizar queremos expresar la estrecha relación que existe entre el Fideicomiso y otros instrumentos que han comenzado a utilizarse para posibilitar el acceso al financiamiento de las pequeñas y medianas empresas, como por ejemplo la creación de las denominadas Sociedades de garantía recíproca, tema sobre el cual dictaremos un curso específico que incorporaremos a nuestras páginas en sucesivas ediciones.

C U R S O S

Concepto. Características

Es el contrato por el cual una persona denominada **fiduciante** transmite o se obliga a transmitir la propiedad fiduciaria de bienes determinados o determinables a otra persona denominada **fiduciario**, quien se obliga a ejercer dicha propiedad en beneficio de quien se designe en el contrato, llamado **beneficiario** y a transmitirla cuando se cumpla un determinado plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario.

Mario Carregal lo definió mas sintéticamente como el contrato por el cual una persona recibe de otra un encargo respecto de un bien determinado cuya propiedad se le transfiere a título de confianza, para que al cumplimiento de un plazo o condición le dé el destino convenido. El autor pone el acento en la noción de **encargo**, en el sentido de que el fiduciario debe ejecutar ciertos actos en interés del fiduciante, del beneficiario o del fideicomisario o de los tres en conjunto, según las modalidades del negocio y los términos del pacto de fiducia o contrato de fideicomiso. Además destaca la confianza como título de adquisición, lo que implica que la transmisión de la propiedad del bien no se hace a título oneroso, ni a título gratuito. Todo esto independientemente de la onerosidad o gratuidad que pueda tener el contrato en cuanto a la posibilidad de que el fiduciario reciba o no una retribución por la ejecución de los encargos encomendados.

Es un contrato consensual ya que las partes deben manifestar recíprocamente su consentimiento. Es bilateral, en cuanto a que las partes se obligan recíprocamente la una hacia la otra. Desde el punto de vista de la retribución se presume que es oneroso salvo pacto en contrario.

El fideicomiso **no constituye un fin en si mismo**, sino, en verdad, un vehículo apto para dotar de mayor seguridad jurídica a un determinado negocio. El adquirente o fiduciario es el receptor de ciertos bienes, los que se mantienen **separados** del patrimonio de los demás sujetos que participan en el negocio y del suyo propio. La propiedad que aquél ostenta desde el punto de vista jurídico carece de contenido económico, pues éste le pertenece al beneficiario o bien al fideicomisario, que puede ser el propio fiduciante.

Partes intervinientes

Generalmente los sujetos intervinientes son tres, pudiendo reducirse a dos dentro de alguna de las variantes que puede asumir esta especie contractual:

- **Fiduciante o fideicomitente:** es el propietario del bien que se transmite en fideicomiso y es quien instruye al fiduciario acerca del encargo que deberá cumplir.

La ley establece que solo puede haber un único fiduciante, pudiendo ser tanto personas físicas como jurídicas. Este puede tener también la figura de beneficiario o fideicomisario.

- **Fiduciario o fideicomitido:** es quien asume la propiedad fiduciaria y la obligación de darle el destino previsto en el contrato.

Puede ser fiduciarios tanto las personas físicas como las personas jurídicas.

Si realizan oferta pública de sus servicios deben ser entidades financieras autorizadas a funcionar por el Banco Central de la República Argentina o personas jurídicas autorizadas a funcionar por la Comisión Nacional de Valores.

Si sus servicios se limitan al ámbito de la oferta privada, se requiere que dichas personas físicas o jurídicas tengan capacidad legal para contratar de acuerdo al Código Civil.

La ley permite la existencia de **un único** fiduciario. Este tiene **prohibido** constituirse en beneficiario o fideicomisario

- **Beneficiario o fideicomisario:** tradicionalmente uno y otro son la misma persona, beneficiaria del negocio. Sin embargo la ley 24.441 autoriza (pero no obliga) a que el beneficiario y el fideicomisario sean sujetos distintos, tipificándolos de la siguiente manera:

- **Beneficiario:** es aquel en cuyo beneficio se administran los bienes fideicomitidos.

- **Fideicomisario:** es el destinatario final de los bienes fideicomitidos una vez cumplido el plazo o condición a que está sometido el dominio fiduciario.

En el contrato deberá estar individualizado el beneficiario, quien podrá ser una persona física o jurídica, entendiéndose en esta última especie a toda clase de personas ideales o morales. Por ejemplo: el Estado, la Iglesia, las corporaciones religiosas, las sociedades civiles o comerciales, las fundaciones, las simples asociaciones, etc.

El beneficiario puede o no existir al tiempo del otorgamiento del contrato, pero la ley no permite la indeterminación absoluta, razón por la cual requiere la posibilidad de individualizar al beneficiario inicialmente anónimo.

Puede haber mas de un beneficiario en cuyo caso se beneficiarán en partes iguales, salvo disposición expresa en contrario.

Si el o los beneficiarios no aceptasen el beneficio, lo renunciasen o no existiesen (por fallecimiento, por no haber nacido o siendo una persona jurídica por no haberse constituido o haberse liquidado), se entenderá que el beneficiario es el fideicomisario.

C U R S O S**■ Aplicaciones del Fideicomiso a las Economías regionales ■**

Contador José Luis Nasif

Segunda parte**Tipos de fideicomiso**

Es prácticamente imposible enumerar la gran variedad de combinaciones en las cuales el fideicomiso puede intervenir, es decir, aquellos negocios en que la propiedad fiduciaria es el medio elegido para lograr la finalidad perseguida por las partes. Sin embargo, teniendo en cuenta la finalidad inmediata de los bienes fideicomitados y la función que en relación a ellos cumple el fiduciario, y solo con fines didácticos, podemos reunir las especies en cuatro grupos generales:

1-Fideicomiso de inversión**2-Fideicomiso de garantía****3-Fideicomiso de administración****4-Fideicomiso mixto**

Cabe destacar que en la realidad económica, en la mayoría de los casos ninguna de las especies descriptas se aplica en forma pura, sino que se combinan entre sí, dependiendo del negocio que se pretende encuadrar bajo esta figura.

1-Fideicomiso de inversión

Se entiende por tal a todo negocio con transmisión en propiedad fiduciaria, que tenga como finalidad principal la inversión, por medio de un fiduciario, de recursos financieros de acuerdo a las instrucciones establecidas por el o los constituyentes, para aplicarlos a un fin predeterminado en beneficio de éstos o de terceros (beneficiarios o fideicomisarios).

Mediante su constitución y ejecución el fiduciario capta sumas de dinero u otros activos de los fideicomitentes y los destina por instrucciones precisas de éstos a inversiones económicamente provechosas para el beneficiario, que en la mayoría de los casos resulta ser el propio fideicomitente.

Ejemplos:

a) El fideicomitente aporta una suma de dinero a un fondo fiduciario que invierte en valores de renta fija o en bienes inmuebles o en préstamos, con la finalidad de que el fideicomitente disfrute periódicamente de la renta que generan mientras viva y a su fallecimiento resulten beneficiarios de esos bienes sus herederos según la condición o plazo establecidos en el contrato de fideicomiso

b) Constitución de un fondo fiduciario para ser invertido en instrumentos financieros y con cuyos rendimientos se cubran fines de distinta especie como ser:

- b.1. Sosténimiento de enfermos e incapaces
- b.2. Becas de estudio
- b.3. Obras de beneficencia

c) Constitución de un fondo fiduciario con base en pólizas de seguros de vida, para administrar e invertir los fondos provenientes de la indemnización originada en el pago del seguro, en beneficio de la viuda, de los hijos, etc.

Como ya mencionáramos anteriormente, este tipo de fideicomisos, en la mayoría de los casos se constituyen en beneficio de los mismos fiduciantes. Este, tendrá derecho a las utilidades emergentes de la gestión del fondo como consecuencia de su adhesión al contrato de fideicomiso en calidad de constituyente por suscripción del denominado "Certificado de participación", que es el instrumento en el que se determina con exactitud cual es su porcentaje de participación en el negocio.

2- Fideicomiso de garantía

Es aquél por el cual se transfieren al fiduciario bienes para garantizar con ellos o con su producido el cumplimiento de ciertas obligaciones a su cargo o a cargo de terceros, designando como beneficiario al acreedor o a un tercero al cuál se pagará, en caso de incumplimiento, y previa realización de los bienes, el valor de la deuda o el saldo impago de la misma de acuerdo a las condiciones establecidas en el contrato.

Se trata de un sustituto práctico del tradicional sistema de garantías reales. La diferencia sustancial, además de la que radica en la transmisión de la propiedad, está dada por el hecho de que en caso de incumplimiento de la acreencia garantizada, la ejecución de la garantía mediante la venta fiduciaria, no constituye una ejecución forzada sino el simple cumplimiento de una obligación alternativa ya que al fiduciario se le transmitieron los bienes afectados en garantía para que, en caso de incumplimiento de la obligación garantizada, proceda a su venta o entregue en propiedad los bienes al beneficiario o a un tercero acreedor, según se haya previsto en el contrato de fideicomiso. ►►►

C U R S O S

Es probable que esta especie de fideicomiso reemplace en algunos supuestos a la hipoteca en razón de contar con ciertas ventajas respecto a la misma, como es el hecho de evitar el procedimiento judicial, ya que el fiduciario procede a la realización directa de la garantía, lo que repercute significativamente en la valorización del bien como objeto de garantía, ya que los costos y tiempo de recupero de la inversión o el préstamo en caso de incumplimiento, serán menores. Este tipo de fideicomiso puede ser utilizado en una amplia gama de negocios siendo los que se enumeran a continuación los mas utilizados en la práctica.

Ejemplos:

- a) Fideicomisos sobre terrenos y construcciones para garantizar la realización de una obra
- b) Fideicomisos de garantía sobre acciones de una Sociedad Anónima.
- c) Fideicomisos garantizados por flujos de caja futuros
- d) Fideicomisos garantizados por flujos provenientes de facturaciones futuras

3- Fideicomiso de administración

Son aquellos en los cuales se transfiere la propiedad de bienes a un fiduciario para que los administre conforme a lo establecido por el constituyente, destinando el producido, si lo hay, al cumplimiento de la finalidad señalada en el contrato.

Ejemplo:

Fideicomiso por el cual el fiduciario celebra y administra contratos de locación sobre inmuebles, proveyendo con el producido a la conservación de los mismos

Esta especie de fideicomiso en estado puro es poco frecuente, debiéndose tener en cuenta que en la práctica, los fideicomisos de inversión y los de garantía contienen elementos de administración.

4- Fideicomiso mixto

Como consecuencia de lo descripto en el párrafo anterior, surge esta cuarta categoría de fideicomisos, los que participan de las características de dos o mas fideicomisos específicos.

Para comprender mejor su funcionamiento práctico veremos un ejemplo en el cual se combinan distintos fideicomisos específicos.

Ejemplo:

Una persona es propietaria de dos inmuebles contiguos de construcción muy antigua y tiene a su cargo personas de edad o bien menores de edad.

Como estos bienes no producían suficientes rentas por su antigüedad, el propietario constituye un fideicomiso por el cual transmite los inmuebles a un fiduciario (puede ser un banco o una empresa inmobiliaria), para que cumpla con los siguientes fines:

- a) El fiduciario se encargará de vender uno de los inmuebles.
- b) El fiduciario se encargará de la demolición y de la posterior construcción de un edificio en el inmueble contiguo
- c) Si el valor de la propiedad vendida no alcanza para cubrir todos los gastos que demanda la demolición y posterior construcción del edificio, se tramitará la obtención de un crédito hipotecario garantizado con el nuevo edificio o con el terreno.

Una vez finalizado el nuevo edificio el fiduciario lo alquilará y destinará el producido a los siguientes fines:

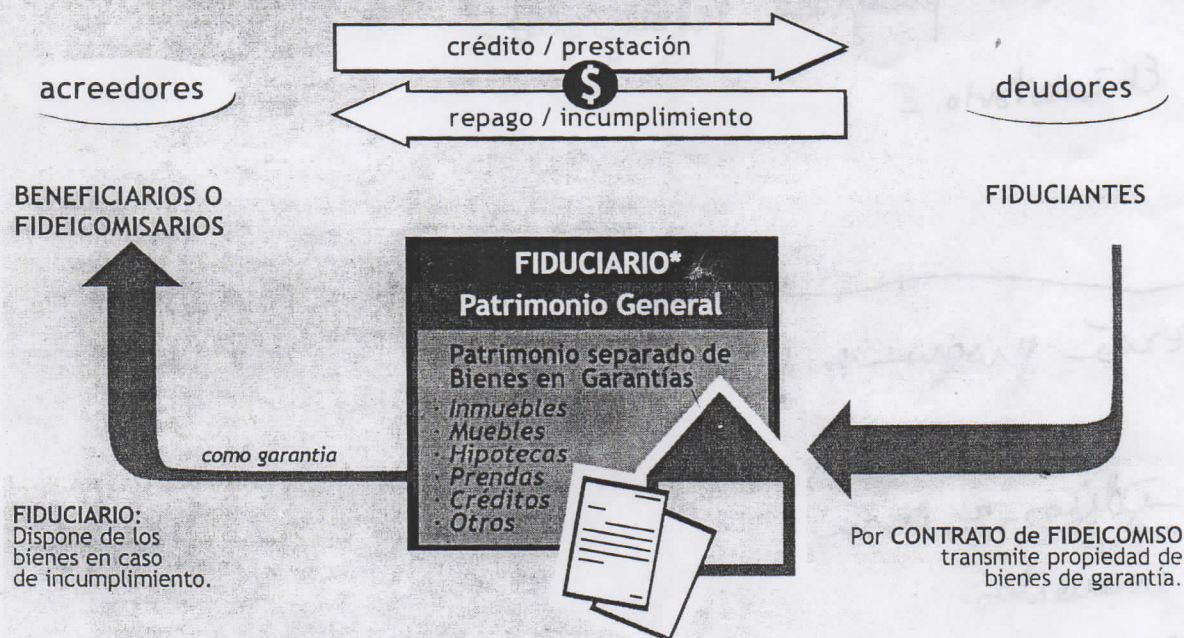
1. Cubrir el pago de las cuotas del crédito hipotecario
2. Pagar los gastos de educación de los menores de edad o de atención médica de los mayores de edad según el caso.
3. Pagar los gastos de administración del edificio
4. El remanente se enviará periódicamente al fideicomitente o se invertirá en instrumentos financieros de renta fija o variable
5. Cuando los menores cumplan la mayoría de edad o a cierta edad mas allá de ese mínimo, se transmitirá la propiedad del edificio a estos últimos, agotándose el contrato de fideicomiso.

Como se puede observar en este ejemplo tenemos ciertas características de fideicomiso de garantía (por el crédito solicitado), de fideicomiso de inversión (por la inversión del remanente en instrumentos financieros) y de fideicomiso de administración (por el pago de cuotas y gastos por parte del fiduciario).

CURSOS

■ Aplicaciones de Fideicomiso a las economías regionales Tercera Parte, Ley 24.441.

■ FIDEICOMISO COMÚN DE GARANTÍA



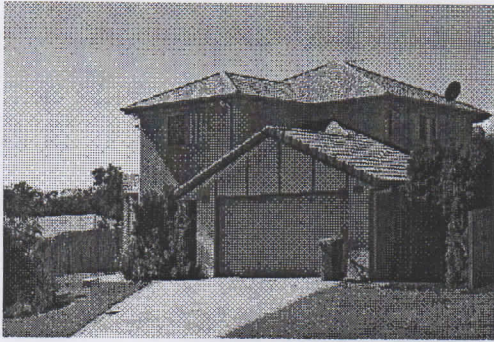
■ FIDEICOMISO COMÚN DE ADMINISTRACIÓN Y DE INVERSIÓN.



>>> NOTAS

- El fiduciante, al cumplimiento del plazo o condición, puede ser fideicomisario o beneficiario.
- Si ningún beneficiario aceptare, todos renunciaren o no llegaren a existir, beneficiario es el fideicomisario. Si tampoco el fideicomisario llegara a existir, renunciare o no aceptare, beneficiario será el fiduciante.

* Puede ser cualquier persona física o jurídica siempre que no haya ofrecimiento público de sus servicios (artículo n°5).



La crisis económica de 2008 explicada

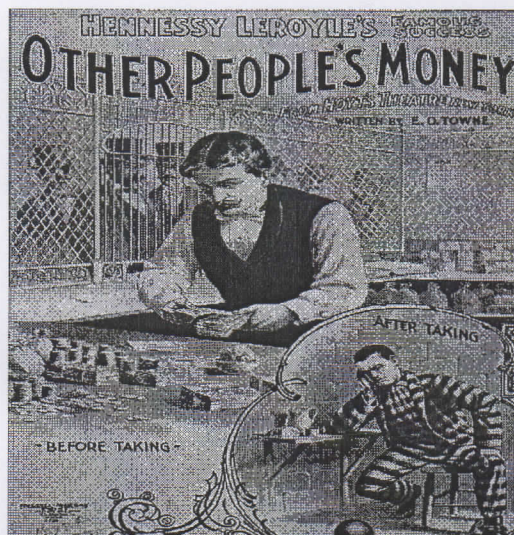
Cuando EE UU estornuda, el mundo se resfría. Este eslogan del siglo XX se revela ahora más real que nunca, puesto que las economías europeas se tambalean por culpa de una crisis económica creada a miles de kilómetros. En el sistema financiero interconectado que existe

actualmente, lo que empezó como una serie de poco acertadas decisiones para los intereses de EE UU, se ha expandido por todo el mundo y amenaza con hundir al mundo en otra gran depresión.

La crisis ha alcanzado proporciones peligrosas. Comenzó con la explosión de la burbuja inmobiliaria estadounidense en 2005 tras un largo período de incesante incremento de los precios de las viviendas. Por aquel entonces, el número de familias que podía pagar una hipoteca había aumentado. Los prestamistas habían empezado a llevar a cabo una práctica llamada crédito 'subprime', que consistía en hacer préstamos a gente que normalmente no podría acceder a una hipoteca para una casa por existir mayor riesgo de impago. Las hipotecas 'subprime' comenzaban con un bajo interés los primeros años para luego elevarse drásticamente. En muchas ocasiones, a los prestatarios no se les explicaban todos los riesgos y se les decía que podrían refinanciar la hipoteca en unos años para mantener las tasas de interés bajas. Los economistas advirtieron de los peligros, pero, en general, nadie en los EE UU quería interrumpir el ambiente de fiesta que rodeaba a la burbuja inmobiliaria. Todo el mundo parecía estar ganando dinero, tanto las empresas de construcción como los agentes inmobiliarios y las compañías de materiales; y los consumidores eran felices: tenían casa propia por primera vez en sus vidas. La industria se encontraba en gran parte al margen del gobierno estadounidense tras décadas de firme desregulación por parte del partido republicano.

Con el dinero de los demás... se acabó la fiesta

Pero en 2005-2006 llegó la hora de pagar el pato. Las tasas de interés de las hipotecas 'subprime' se dispararon y muchos de los nuevos propietarios no podían pagarlas o refinanciarlas. La crisis tendría que haberse quedado en los propietarios de viviendas estadounidenses pero, desafortunadamente, tanto los bancos como los prestamistas de estos asuntos habían traspasado la deuda a los inversores. Los activos de la deuda se repartieron y se vendieron a otros inversores y a bancos de todo el mundo en complicados paquetes financieros que poca gente parecía entender del todo. Durante 2007, casi un 1,3 millones de viviendas estadounidenses fueron sujeto de actividades financieras, un 79% más que en 2006. Cundió el pánico: nadie parecía tener ninguna idea de quién era el dueño de estas deudas 'inútiles', extendidas por todo el sistema financiero mundial. De repente, los bancos ya no estaban dispuestos a hacer más préstamos, lo que resultó en una crisis de crédito o *credit crunch*; es decir, un período en el que hay poca liquidez (dinero en efectivo) en el sistema porque nadie está prestando. Las pérdidas



empezaron a acumularse. En julio de 2008, los bancos y las principales instituciones financieras de todo el mundo anunciaron pérdidas de alrededor de 435.000 millones de dólares.

En la actualidad, tanto bancos como otras instituciones financieras no pueden conseguir ningún crédito y se encuentran estancadas con activos negativos en sus cuentas. Muchos han tenido que declarar la bancarrota o están a punto de hacerlo. Los gobiernos han tenido que rescatar a estas instituciones por miedo a lo que su colapso podría significar en la economía general. Entre estas instituciones se encuentran Freddie Mac y Fannie May en EE UU, el gigante

de los seguros AIG, Northern Rock en Reino Unido y Fortis y Dexia en Bélgica. Estas bancarrotas anticipadas han movido al gobierno estadounidense a preparar un plan de rescate de 700.000 millones de dólares para estar preparados en caso de quiebra y es posible que Reino Unido esté preparando algo similar.

La crisis económica es el resultado de una serie de fallos humanos en EE UU y del crecimiento natural de las economías del Este. Los precios del petróleo nunca van a volver a experimentar los niveles del pasado y el mundo tiene que aprender a adaptarse a esta nueva realidad. Al mismo tiempo, la crisis de crédito (que se creó en EE UU) solo puede resolverse en EE UU. Hay, por tanto, poco que Europa pueda hacer salvo esperar y tratar de capear la tormenta.